



إلى أي مدى

تصل قتامة المستقبل المالي؟

باحثون عن وظائف في معرض
توظيف في نيويورك، الولايات
المتحدة.

مارك هورتون
Mark Horton

وتلك هي مشكلات الأجل القريب. أما قضايا الأجل الأبعد فيمكن أن تكون أكثر صعوبة. فسوف يتطلب الأمر إجراء عملية ضبط كبرى - أي الحد من الإنفاق وزيادة الإيرادات - لاستعادة المراكز المالية وخفض الدين إلى مستويات أكثر حرصا لتخفيف الضغوط على أسعار الفائدة والنمو. وتغدو الحاجة إلى إجراء التصحيح المالي ملحة بصفة خاصة في الاقتصادات المتقدمة، إلا أن ضبط الأوضاع مطلوب أيضا في كثير من الاقتصادات الصاعدة والنامية. وسيكون الطريق أشد وعورة في كثير من البلدان حيث ستنشأ الضغوط من تقدم السكان في العمر (راجع «المالية العامة وأزمته المستترة» في هذا العدد من مجلة التمويل والتنمية).

الأزمة تلحق ضررا فادحا

تنامت حالات عجز الموازنات على مستوى العالم بصورة كبيرة نتيجة للأزمة المالية العالمية. وقد أصابت الأزمة النشاط الاقتصادي بعنف في الاقتصادات المتقدمة ودمرت التدفقات التجارية والمالية إلى الاقتصادات الصاعدة والنامية (رغم أن تدفقات رؤوس الأموال الداخلة قد تعافت في بعض المناطق وبلدان الأسواق الصاعدة). وفي منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، تمثل رد فعل سلطات بعض البلدان إزاء إيرادات الضرائب الوفيرة بصورة استثنائية في خفض الضرائب أو زيادة الإنفاق في أبواب حساسة مثل الأجور ومدفوعات التحويلات، بما

التدهور المفاجئ لأوضاع المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة، والأسواق الصاعدة في أوروبا الوسطى والشرقية، وفي أماكن أخرى نتيجة رئيسية للأزمة المالية العالمية. وسببت هذه الحالات من العجز الكبير في الموازنات ارتفاعا حادا في الدين العام في الاقتصادات المتقدمة يرجح أن يستمر خلال السنوات الخمسة القادمة، مما يرفع الدين الحكومية إلى ما يفوق كثيرا المستويات التي سجلتها في أي وقت منذ نهاية الحرب العالمية الثانية (راجع الرسم البياني).

وربما أدى الارتفاع الحاد في مستويات العجز والديون إلى تعريض أسعار الفائدة للضغوط وتقويض النمو الاقتصادي في هذه الاقتصادات كما يمكن لتداعياته أن تنتشر في اقتصادات صاعدة ونامية أخرى. وغدت الأسواق المالية غير مستقرة على نحو متزايد من جراء الزيادة الكبيرة في الديون وعدم اليقين بشأن مستقبل سياسات فرض الضرائب والإنفاق على حد سواء، وخاصة في أوروبا. وللحفاظ على التعافي، ينبغي إعادة الطمأنينة للأسواق. ويواجه صناع السياسات في الأجل القريب معضلة حرجة. فإذا قاموا بضبط أوضاع المالية العامة بأسرع مما ينبغي - أي اتخذوا الإجراءات اللازمة لتقليل عجز الموازنة في الأجل القريب - ربما قضوا على التعافي. لكن التراجع عن اتخاذ أي إجراء أو ارتكاب أخطاء السياسة يمكن أن يثيرا المخاوف بشأن زيادة تراكم الديون، وإعادة إشعال فتيل الأزمة في نهاية المطاف.

تسود الأوضاع
المتعسرة في
معظم الاقتصادات
المتقدمة سواء
على المدى
القصير أو الأطول،
لكن هناك سبلا
يمكن استخدامها
لتخفيف ضغوط
الموازنة العامة

انعكاس مسار نسب العجز المتزايدة التي تولدت عن الأزمة. وسيرجع التحسن في بعض المناطق إلى التعافي القوي للنشاط الاقتصادي، وستمليه في مناطق أخرى ضغوط من الأسواق المالية لتقليل العجز، خاصة في أوروبا الشرقية.

وقد عانى كثير من الاقتصادات الصاعدة وبعض الاقتصادات النامية مثلها مثل الاقتصادات المتقدمة، من خسائر في الإيرادات وقدمت التنشيط المالي، لكن بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية بصفة عامة دخلت الأزمة وهي في أوضاع أفضل مما فعل نظراؤها من البلدان المتقدمة. وإجمالا، حظيت اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بأداء اقتصادي موات ومستمر وأجرت تحسينات مؤسسية، مما أسهم في تخفيض العجز والديون منذ مطلع العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، على النقيض من الاقتصادات المتقدمة حيث زادت نسب الديون بصورة مطردة. كما انتفعت البلدان النامية من تخفيف عبء الديون وخفض مدفوعات الفائدة. ومن المتوقع أن يستمر هذا الاختلاف عن الاقتصادات المتقدمة. ونظرا لأن العوامل الديمغرافية في الاقتصادات الصاعدة والنامية مواتية بشكل أكبر وآفاق النمو فيها أفضل، يتوقع أن تتعافى أوضاعها المالية من الأزمة على نحو سريع نسبيا، مع استقرار مسارات الديون واستئناف اتجاهاتها الهبوطية التي كانت سائدة قبل الأزمة. بيد أنه يظل هناك احتمال بتجدد الاضطراب في الاقتصادات المتقدمة الذي سينتشر في باقي العالم - ولن ينتج ذلك هذه المرة من وفرة مالية بل عن ضائقة مالية.

وستواجه الحكومات في كثير من الاقتصادات المتقدمة في السنوات القليلة القادمة احتياجات كبيرة استثنائية للتمويل لتغطية نسب العجز الكبير في الموازنة وإعادة تمويل الديون التي يحين أجل استحقاقها. وسيصل إجمالي الاقتراض إلى ٢٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي هذا العام في كندا وفرنسا وإيطاليا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة. كذلك بلغت احتياجات التمويل هذا المستوى في عدد قليل من البلدان الأوروبية التي كانت موضع تدقيق مكثف من الأسواق المالية وهي اليونان وأيرلندا والبرتغال وإسبانيا. وعلى النقيض من ذلك، تواجه قلة قليلة من بلدان الأسواق الصاعدة احتياجات للتمويل ماثلة في الحجم.

ومع تصاعد احتياجات التمويل ومخاوف السوق بشأن السياسات المستقبلية، تم تقصير متوسط آجال استحقاق الأوراق المالية الحكومية في الاقتصادات المتقدمة، وارتفعت الفروق في بعض البلدان بصورة حادة - بما في ذلك اليونان والبرتغال وأيرلندا، وإسبانيا - مما زاد تكاليف الاقتراض وأدى إلى تفاقم التوترات المالية. ونتيجة لهذا طلبت اليونان دعما ماليا ضخما بصورة استثنائية من صندوق النقد الدولي، ومؤسسات الاتحاد الأوروبي، والبلدان الأعضاء في الاتحاد الأوروبي لدعم خطة قوية لضبط أوضاع المالية العامة، في حين أعلن عدد من البلدان الأوروبية الأخرى عن اتخاذ تدابير للتصحيح.

مواجهة مناخ أكثر تشبيها للإنفاق

من المتوقع بحلول عام ٢٠١٥ أن تصل نسب الديون العامة الإجمالية في الاقتصادات المتقدمة في المتوسط إلى ١١٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي (عند ترجيحها بحجم الاقتصاد) - مع انضمام الولايات المتحدة إلى بلجيكا واليونان وإيطاليا واليابان بوصفها اقتصادات متقدمة تصل ديونها إلى مستوى الثلاثة أرقام. وستظل مستويات الديون أخذة في الارتفاع في عام ٢٠١٥ في بعض الاقتصادات المتقدمة - بينما ستبقى مستويات الديون الإجمالية دون ٦٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عدد قليل من البلدان هي أستراليا وكوريا، وفي عدد قليل من البلدان الأصغر حجما في إسكندنافيا وأوروبا الوسطى - وذلك هو المستوى الوسيط التقريبي (غير المرجح) الذي كان سائدا في الاقتصادات المتقدمة قبل الأزمة.

وسيتطلب تخفيض الدين العام إلى مستويات أكثر حرصا - مثلا إلى مستوى الوسيط الذي كان سائدا قبل الأزمة وهو ٦٠٪ - شد الأحزمة على نطاق واسع

في ذلك معاشات التقاعد. وأدى هبوط النشاط الاقتصادي خلال الأزمة إلى انخفاض إيرادات الضرائب بصورة ملحوظة، كما زادت بلدان كثيرة الإنفاق لتدعم اقتصاداتها. وارتفعت نسب عجز الموازنات في الاقتصادات المتقدمة بنحو ٨ نقاط مئوية في المتوسط - من ١٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠٠٧ إلى نحو ٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠٠٩. وتجاوزت نسب العجز ١٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عدة بلدان - هي اليونان وأيسلندا وأيرلندا واليابان وإسبانيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة. والمرجح أن تتفاقم أوضاع موازين المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة في عام ٢٠١٠، مدفوعة بالضعف المستمر في تحصيل الإيرادات والتنشيط المالي المتزايد في ألمانيا والولايات المتحدة (وبزيادة الإنفاق على الدفاع في الولايات المتحدة).

ومن المتوقع أن تتحسن الأوضاع المالية في عام ٢٠١١، مع استمرار التعافي وسحب التنشيط المرتبط بالأزمة. وفضلا على سحب التنشيط المالي، تخطط معظم البلدان لاتخاذ تدابير تصحيحية أخرى. بيد أن نسب العجز في الموازنة ستظل كبيرة في المتوسط في الاقتصادات المتقدمة - بنسبة ٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي أو أكثر حتى عام ٢٠١٥ - ما لم يتم اتخاذ مزيد من التدابير. ويمثل استمرار نسب العجز الكبيرة - إلى حد بعيد - انعكاسا لاستمرار خسائر الإيرادات من جراء الانخفاض الشديد في الناتج المحلي الإجمالي المحتمل إبان الأزمة - مع ما لحق بالقطاع المالي وقطاع العقارات من ضرر دائم. وتعد زيادة الإنفاق على الرعاية الصحية ومعاشات التقاعد ومدفوعات الفائدة من العوامل الأخرى الكامنة وراء ارتفاع نسب العجز. وستتمثل النتيجة في زيادة تقرب من ٤٠ نقطة مئوية في نسب الدين العام في الاقتصادات المتقدمة خلال الفترة من عام ٢٠٠٧ إلى عام ٢٠١٥، يرتبط ثلثاها بانتهاء الناتج والضرر الذي لحق بإيرادات الضرائب.

أداء أفضل من البلدان المتقدمة

كان تأثير الأزمة على الموارد العامة في الاقتصادات الصاعدة والنامية أخف وطأة، فيما عدا اقتصادات أوروبا الوسطى والشرقية. وبالنسبة للاقتصادات الصاعدة ككل، ازدادت نسب العجز مع وقوع الأزمة بمقدار ٥ نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي في الفترة من عام ٢٠٠٧ إلى عام ٢٠٠٩. وفي آسيا، بلغ التدهور مستوى أكثر بقليل من ٤ نقاط مئوية في المتوسط؛ وبلغ في أمريكا اللاتينية ٢,٥ نقطة مئوية. أما في الاقتصادات النامية، فكان أداء نسب العجز أفضل حتى عند مقارنته بمعظم الأسواق الصاعدة - وانخفض بمقدار نقطتين مئويتين فقط خلال الأزمة. ومن المتوقع في متوسط الحالات أن يشهد هذا العام

ديون متزايدة

زادت الديون الحكومية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصادات المتقدمة الكبرى إلى مستويات لم تشهدها منذ نهاية الحرب العالمية الثانية.

(الديون الحكومية، ٪ من إجمالي الناتج المحلي)



المصدر: قاعدة بيانات الديون الحكومية، إدارة شؤون المالية العامة في صندوق النقد الدولي. ملاحظة: مرحة بتعادل القوى الشرائية. وتشمل الاقتصادات المتقدمة كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

ومستمر في كثير من الاقتصادات المتقدمة. ويميل الاقتصاديون إلى التركيز على العجز الذي يمكن السيطرة عليه - أي ما يسمى العجز الأولي، الذي يستبعد مصروفات الفائدة. كما أنهم يهتمون بالوضع المالي القائم وراء ذلك، مصححا لمرعاة آثار دورة النشاط الاقتصادي على الإيرادات والإنفاق. وتبين توقعات خبراء صندوق النقد الدولي أنه، في متوسط الحالات، إذا تحسن الميزان الأولي المعدل دوريا بنحو ٩ نقاط مئوية من الناتج المحلي الإجمالي خلال السنوات العشر القادمة، وبعدها ظل بلا تغيير لعشر سنوات أخرى، فإن مستويات الدين ستعود إلى ٦٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام ٢٠٣٠. ويتوقع أن تبلغ نسب العجز الأولية في المتوسط من ٤,٥٪ إلى ٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٠. وسينطوي التصحيح على تحويلها إلى فائض مستمر قدره ٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي من عام ٢٠٢٠ فصاعدا. وتتباين متطلبات التصحيح، وتحركها مستويات العجز والدين في البداية. ولا بد أن يكون ضبط الأوضاع على قمة أي مكاسب تنتج بصورة تلقائية عن زيادة الإيرادات وخفض الإنفاق على إعانات البطالة وغيرها من برامج شبكات الأمان الاجتماعي الأخرى، التي ستصاحب التعافي من الأزمة.

الاقتصادات الأشد حاجة إلى التضييق المالي

بدأ من يوليو ٢٠١٠، اتضح أن البلدان الأكثر احتياجا إلى عمليات ضبط أوضاع المالية العامة من بين الاقتصادات المتقدمة لوصول الديون إلى مستوى ٦٠٪ بحلول عام ٢٠٣٠ هي اليونان (١٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي، ٧,٥٪ منها محددة لهذا العام) واليابان (١٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي). كذلك تواجه الولايات المتحدة حاجة كبيرة للتصحيح - نحو ١١ نقطة مئوية. ويربو هذا على ضعف حجم ضبط الأوضاع اللازم في بلجيكا أو إيطاليا، وهما بلدان بنوعان ديون عامة مرتفعة منذ أمد بعيد.

ما السبب في أن التصحيح المالي اللازم في الولايات المتحدة كبير إلى هذا الحد؟ هناك عدد من العوامل المؤثرة وهي:

- تأثير الأزمة على الناتج والإيرادات في الولايات المتحدة أكبر من تأثيرها في كثير من البلدان الأخرى،
- التنشيط المالي الضخم المقدم في الولايات المتحدة منذ عام ٢٠٠٨ والذي استمر حتى عام ٢٠١٠.
- الإنفاق الاجتماعي المتصاعد في الولايات المتحدة (مثل إعانات البطالة وكوبونات الطعام) والمرتبطة بالأزمة،
- وجود ضغوط أخرى للإنفاق في الولايات المتحدة، بما في ذلك ارتفاع نفقات الدفاع والإنفاق المستمر والمتسارع على الرعاية الصحية والضمان الاجتماعي.

وقد اجتمعت هذه العوامل لتترك الولايات المتحدة وهي تواجه عجزا أوليا أساسيا كبيرا للغاية (العجز مصححا لمرعاة التغييرات في الإيرادات والإنفاق الناجمة عن دورة النشاط الاقتصادي) بلغ ٦,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وبلغ العجز الأولي الأساسي في بلجيكا ١٪ فقط من الناتج المحلي الإجمالي في حين حققت إيطاليا فائضا قدره ١٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وقدمت هذه البلدان مرتفعة الديون قدرا أقل من التنشيط.

وفي الطرف المقابل من نطاق شدّة الأزمة كانت مستويات الديون في بعض الاقتصادات المتقدمة تقل عن عتبة الستين في المائة، بما في ذلك أستراليا والدانمرك وفنلندا ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة ونيوزيلندا والنرويج والسويد وسويسرا. ويمتلك كثير من هذه البلدان أصولا حكومية ضخمة يمكن استخدامها لسداد الديون إن اقتضى الأمر ذلك.

الضبط المالي خارج الاقتصادات المتقدمة

تواجه الاقتصادات الصاعدة تحديا أقل حدة، فتقل مستويات الديون في هذه الاقتصادات والتي تتسم بالحيطة مقارنة بالاقتصادات المتقدمة - ربما

نحو ٤٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي - لكن كثيرا منها بلغ ذلك الحد بالفعل. ويبلغ المتوسط في الاقتصادات الصاعدة ٣٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي. لكن الدين يربو على ٤٠٪ في عدة بلدان مهمة من بينها البرازيل وهنغاريا والهند وماليزيا وباكستان وبولندا وتايلند. ويتعين تحقيق خفض في الرصيد الأولي الهيكلي بنحو ٣ نقاط مئوية في المتوسط من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام ٢٠٢٠، والإبقاء على ذلك حتى عام ٢٠٣٠، لخفض مستويات الديون عن ٤٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وإضافة إلى ذلك، تتباين ظروف الأسواق الصاعدة تباينا واسعا. فيسجل بعضها ارتفاعا نسبيا في مستويات الديون مثل البرازيل وهنغاريا، ويحقق فوائض أولية ضخمة، مما يقلل حاجتها للتصحيح إن استطاعت الإبقاء على تلك الفوائض. وقد استفادت بلدان أخرى مثل الهند وجنوب أفريقيا من موارد تمويل محلية عميقة نسبيا. وكان بعض بلدان أوروبا الشرقية - وهي لاتفيا وليتوانيا وبولندا - قد تضررت أشد الضرر من الأزمة في حين دخلت بلدان أخرى الأزمة بمستويات دين أدنى ومراكز مالية أقوى، ومنها بلغاريا وإستونيا.

كذلك واجهت البلدان النامية الأزمة بمستويات من العجز والدين أقل بصورة كبيرة عما كانت عليه في بداية العقد. فقد انخفضت ديون مجموعة تتكون من ٤٣ بلدا ناميا، في المتوسط، مما يربو على ٨٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠٠٠ إلى ما يقل عن ٤٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠٠٧. وقد ساعد تخفيف أعباء الديون وتحسن المراكز المالية على تحقيق التحسن؛ إذ انخفضت نسب العجز من ٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠٠٠ إلى أقل من ٢٪ في المتوسط في الفترة من ٢٠٠٥ - ٢٠٠٧. وأتاحت المراكز المالية الأقوى والديون الأقل مجالا للتصدي الفعال للأزمة، مما ساعد على تقليل تأثير الركود ومدته مقارنة بالأزمات السابقة. وقدم صندوق النقد الدولي المساعدة، فقد زود بلدان أفريقيا جنوب الصحراء بتمويل بلغ خمسة مليارات دولار في عام ٢٠٠٩، وهو ما يزيد خمس مرات عما قدمه في عام ٢٠٠٨. كما وفر تخصيص حقوق سحب خاصة جديدة لهذه البلدان في عام ٢٠٠٩ مبلغا إضافيا قدره ٢١ مليار دولار كأصول احتياطية.

وتراجعت نسب العجز في موازنات البلدان النامية إلى متوسط قدره ٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي كنتيجة للأزمة، مما عكس اتجاه المكاسب المحرزة خلال العقد الأول من القرن الحادي والعشرين. بيد أنه مع استعادة النمو العالمي وسحب الدعم المالي المعاكس للاتجاهات الدورية، فمن المتوقع أن تنخفض نسب العجز في الموازنات تدريجيا إلى ٢,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام ٢٠١٥، مع استقرار الديون ثم اتجاهها للانخفاض. بيد أنه بالنسبة لبعض البلدان النامية، فإن التحسينات في الموازن المالية المترتبة على استعادة النمو لن تكون كافية لتحقيق استقرار مستويات الديون العامة، وسيطلب الأمر مزيدا من التصحيح - أو التعبئة المستمرة للدعم أو المنح بشروط بالغة التيسير من الجهات المانحة. ففي بلدان أفريقيا جنوب الصحراء مثلا، يشمل ذلك عددا قليلا من البلدان في غرب أفريقيا (هي بوركينا فاسو ومالي والنيجر) وقلة من البلدان المنتجة للموارد الطبيعية (وهي بوتسوانا وتشاد ونيجيريا)، التي قد تتغير أفاقها المستقبلية سريعا إن زادت الأسعار العالمية للسلع الأساسية.

بيد أن المشكلات في الاقتصادات المتقدمة قد تهدد هذا السيناريو. فلا تزال موازنات البلدان النامية تتلقى منحا ضخمة (تبلغ ٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي في المتوسط) وتمويلا ميسرا من البلدان المتقدمة. فإذا عمدت الاقتصادات المتقدمة التي تعاني ضائقة نقدية إلى خفض الدعم الذي تقدمه - وتباطأ النمو وارتفعت أسعار الفائدة - فإن ديون الاقتصادات النامية قد تستأنف اتجاهها الحاد للعودة وهكذا، إما أن تفرض عمليات خفض الإنفاق أو تهدد المكاسب المحققة في فترة ما قبل الأزمة.

تقدم أعمار السكان يزيد أعباء التصحيح

إن الضغط المتوقع الذي يمثلته الإنفاق الناتج عن تقدم أعمار السكان يجعل التصحيح في الاقتصادات المتقدمة أكثر تعقيدا. ففي المتوسط، يتوقع أن يزيد الإنفاق على الرعاية الصحية ومعاشات التقاعد بمقدار ٥ نقاط مئوية من الناتج المحلي الإجمالي أو أكثر على مدى الأعوام العشرين القادمة. وسيبقى هذا الأمر على اتجاه تزايد الإنفاق المرتبط بأعمار السكان الذي شهدته العقود القليلة الماضية، وفيه يشكل الإنفاق على الرعاية الصحية الجزء الأعظم من التغيير. وقد تمثلت المحركات الأساسية وراء ذلك في التكنولوجيا الجديدة الأكثر تكلفة للتشخيص والعلاج؛ وتقدم أعمار السكان، مما يقتضي تقديم رعاية صحية أكثر؛ وارتفاع الدخل، الذي يؤدي إلى طلب أكبر على الرعاية الصحية.

وتواجه بلجيكا وفنلندا وألمانيا وهولندا وروسيا وسلوفينيا والولايات المتحدة ضغوطا للإنفاق المرتبط بتقدم أعمار السكان تربو على ٥ نقاط مئوية من الناتج المحلي الإجمالي خلال الأعوام العشرين القادمة. وتواجه فرنسا واليونان وأيرلندا وإسبانيا والولايات المتحدة والمملكة المتحدة جميعها مشكلات مزدوجة صعبة، ألا وهي متطلبات التصحيح العالية التي تبلغ ٨ نقاط مئوية أو أكثر لخفض الدين العام إلى مستويات ما قبل الأزمة، والضغوط الإضافية للإنفاق على الرعاية الصحية ومعاشات التقاعد والتي تبلغ ٤٪ أو أكثر من الناتج المحلي الإجمالي.

وإن تواجه السلطات في البلدان المعنية احتمال زيادة الضرائب وإجراء تخفيضات هائلة في الإنفاق، فقد تنتهي بصورة طبيعية عند هدف القيام بإصلاح أقل في متطلباته ثم تقترض الفرق. وفي النهاية، ربما فكرت هذه البلدان بصورة منطوية؛ فقد عاشت إيطاليا واليابان بمستويات أعلى من الدين لسنوات كثيرة. لكن مستويات الدين المرتفعة ستترجم في نهاية المطاف إلى أسعار فائدة أعلى ونمو بطيء، حتى بافتراض إمكانية تمديد الدين بسهولة. وتبين تقديرات صندوق النقد الدولي أن حدوث الارتفاع الذي يقرب من ٤٠ نقطة مئوية في نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي يمكن أن يؤدي إلى زيادة في أسعار الفائدة تبلغ نحو نقطتين مئويتين خلال عدة سنوات قادمة، مع ما لذلك من عواقب سلبية بالنسبة للاقتصادات الصاعدة والنامية. وتبين تقديرات أخرى أنه يمكن للزيادة التي تبلغ ٤٠ نقطة مئوية في الدين أن تؤدي إلى تباطؤ النمو بمقدار يتراوح بين نصف نقطة مئوية ونقطة مئوية كاملة سنويا. والواقع أنه إذا تقاعست الحكومات عن إجراء التصحيح، فإن مزيج ارتفاع أسعار الفائدة وانخفاض النمو سيزيد الجهد المطلوب لضبط أوضاع المالية العامة المرجو في الوقت نفسه الذي يشهد ارتفاعا في الإنفاق المرتبط بتقدم أعمار السكان. وبالطبع فإن عدم تمديد الدين سيؤدي إلى عواقب أشد إيلاما.

منهج التصحيح

على الرغم من أن الاقتصاد العالمي يتعافى، تتباين وتيرة هذا التعافي من منطقة إلى أخرى ولا تزال مخاطر التطورات السلبية قائمة. وقد جاءت تطورات السوق المعاكسة الأخيرة انعكاسا في المقام الأول لعدم اليقين الذي يكتنف المالية العامة. وللحفاظ على التعافي، يتعين على السلطات في كثير من الاقتصادات المتقدمة أن تعيد طمأننة الأسواق بإعلان إستراتيجيات محددة وطموحة لضبط أوضاع المالية العامة بناء على ركيزة ملموسة، من زاوية وتيرة التصحيح المتوسطة، أو تحديد هدف مالي يتعين تحقيقه في الأجل المتوسط.

وتخطط الاقتصادات المتقدمة لإجراء تصحيح يبلغ نحو ١.٢٥ نقطة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١١. ويبدو هذا الأمر ملائما بصورة كبيرة، رغم أنه يتعين على بعض البلدان أن تبدأ في التضييق المالي هذا العام بالفعل بسبب مصادر القلق في السوق. وينبغي أن يصاحب التصحيح المالي إصلاح أسواق السلع والعمل والأسواق المالية لتعزيز النمو الاقتصادي - بما في ذلك

تقليل الحواجز أمام المنافسة في مجال التوزيع بالتجزئة وصناعات الشبكات، مثل الاتصالات السلكية واللاسلكية؛ وإصلاح نظم التأمين على العمالة؛ وتحقيق اللامركزية في التفاوض على الأجور. ويعد النمو القوي هو مفتاح التصحيح الناجح.

وما الشكل الذي ينبغي أن يكون عليه ضبط أوضاع المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة؟ ينبغي أن يركز التصحيح على خفض الإنفاق، في ضوء أعباء الضرائب المرتفعة بالفعل في كثير من البلدان، رغم أن زيادة الضرائب ستكون ضرورية بالنسبة للبلدان التي تطبق معدلات ضرائب أدنى والتي تحتاج لتصحيحات أكبر. والمرجح أنه ستتوافر إمكانيات كبيرة لإلغاء الإعفاءات من ضريبة القيمة المضافة في بلدان كثيرة - أو زيادة معدلها في اليابان وتطبيق مثل هذه الضريبة في الولايات المتحدة - وزيادة الإيرادات بصورة كبيرة من فرض الضرائب على التبغ والكحول وانبعاثات الكربون.

ويمكن أن تهدف سياسة الإنفاق إلى تجميد نصيب الفرد من الإنفاق خارج مجالي الرعاية الصحية ومعاشات التقاعد، مع التركيز على إجمالي الأجور الحكومية («فاتورة الأجور») والتحويلات وكذلك التخفيضات في دعم الزراعة والطاقة. ولن يكون تخفيض الإنفاق سهلا وسيطوي على المساس بمجالات حساسة سياسيا، مثل الإنفاق على المستحقين وأجور موظفي الخدمة المدنية في بعض البلدان، وتخفيض الإنفاق العسكري في بلدان أخرى. وينبغي أن تركز التدابير الرامية إلى تقليل ضغوط الإنفاق المتعلقة بمعاشات التقاعد على رفع السن القانونية للتقاعد (أسرع نوعا ما من رفع متوسط العمر المتوقع، لتوليد المدخرات)، وزيادة المساهمات فيها وتقليل المنافع. ويمكن اتباع مجموعة من المناهج تستهدف ضغوط الإنفاق على الرعاية الصحية، بما في ذلك تحسين تكنولوجيا المعلومات وآليات التعويض لتحسين الكفاءة وتضييق نطاق تقديم الخدمات، وزيادة المشاركة في التكلفة، وتخفيض الدعم المقدم للتأمين الصحي الخاص، ودعم تقييم فعالية تكلفة العلاجات والتكنولوجيا الطبية.

وتواجه الاقتصادات الصاعدة والنامية مسارا للتصحيح أقل مشقة، لكن هناك أيضا مخاطر كبيرة، خاصة من جراء اضطراب الأسواق المالية وارتفاع أسعار الفائدة في البلدان المتقدمة. وينبغي للاقتصادات الصاعدة والنامية أن تكفل ألا يصبح التنشيط المالي المرتبط بالأزمة دائما، وأن تتخذ عند الضرورة تدابير أخرى للنهوض بمرونة الموازنة وضمان اتجاه الدين نحو الانخفاض. ويمكن لضبط أوضاع المالية العامة أن يخفف أيضا من تأثير تدفقات رؤوس الأموال الوافدة والضغوط من أجل رفع قيمة العملات المحلية. وتخطط بعض الاقتصادات الصاعدة مثل الصين لإنفاق المزيد على الرعاية الصحية والتعليم (راجع «بناء شبكة للأمان الاجتماعي» في هذا العدد). وبالطبع يتعين على بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية التي لديها نسب عجز أولية كبيرة مقارنة بغيرها أو مستويات مرتفعة من الدين، أن تبذل مزيدا من الجهد. فعلى النقيض من الوضع في الاقتصادات المتقدمة، قد تكون إمكانيات زيادة الإيرادات أكبر في الاقتصادات الصاعدة والنامية - عن طريق تحسين الأدوات الضريبية وتقوية عمليات إدارة الإيرادات على حد سواء. ■

مارك هورتون رئيس قسم في إدارة شؤون المالية العامة في صندوق النقد الدولي.

يستند هذا المقال إلى مطبوعتين لصندوق النقد الدولي «Fiscal Monitor» و «Navigating the Fiscal Challenges Ahead» (الرائد المالي: الإبحار قداما في مواجهة التحديات المالية) (مايو ٢٠١٠) و «From Stimulus to Consolidation: Revenue and Expenditure Policies in Advanced and Emerging Economies» (من التنشيط إلى الضبط المالي: سياسات الإيرادات والإنفاق في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة) (أبريل ٢٠١٠).